

通信

周跟踪（20250714-20250720）

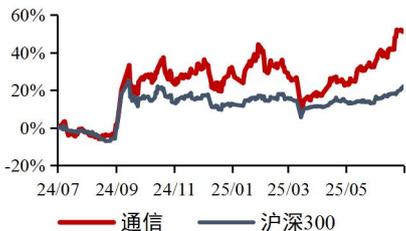
领先大市-A(维持)

——OpenAI 发布 chatGPT Agent 并预热 GPT5，英伟达端侧 Thor 即将发货

2025 年 7 月 25 日

行业研究/行业周报

通信行业近一年市场表现



资料来源：最闻

相关报告：

【山证通信】——Grok4、KIMI K2 发布，算力板块业绩预告亮眼-周跟踪（20250707-20250713） 2025.7.17

【山证通信】山西证券通信行业周跟踪：Coreweave 开启首批部署 GB300，星网发展有望加速 2025.7.10

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

张天

执业登记编码：S0760523120001

邮箱：zhangtian@sxzq.com

赵天宇

执业登记编码：S0760524060001

邮箱：zhaotianyu@sxzq.com

投资要点

行业动向：

➢ 1) OpenAI 通用智能体已正式上线，完成复杂长时间任务的能力大幅提升

在 7 月 18 日的直播上，OpenAI 宣布发布全新 ChatGPT Agent，可以自动利用多种工具进行规划，完成包括自动浏览用户日历、生成可编辑 PPT、运行代码等复杂任务。该智能体目前已向 OpenAI Pro、Plus、Team 计划的订阅用户开放，由于算力复杂，目前 Pro 用户每月通常最多可使用 400 次 Agent 提示，其他付费用户则最多 40 次。ChatGPT Agent 专为迭代式、协作式工作流程设计，结合了三个 OpenAI 在智能体早期突破的优势，包括 Operator 的网站交互能力、Deep research 的信息综合能力以及 chatGPT 的智能推理与对话能力。ChatGPT Agent 在 HLE（人类最后考试）评估中由于能够动态规划和使用工具并可以并行探索解决方式，得到了目前业内公开最高的 44.4 分。我们认为 ChatGPT Agent 的上线标志着大模型已全面迈入 Agent 时代，其对算力 Token 的无上限消耗以及工具调用能力分别将极大驱动 GPU 算力和云计算通用服务器的需求。

➢ 2) OpenAI 全新推理模型刷新推理时间拿下 IMO（国际数学奥林匹克）金牌，同时预告着 GPT5 即将亮相

OpenAI 近期宣布，其最新融合了实验性推理 LLM 的大模型在 IMO2025 上达到了金牌水平。OpenAI 表示，该模型攻克了约 100 分钟的深度思考难题，是推理 scaling 的重大进步，而且突破了传统强化学习中依赖明确可验证奖励的范式，创造出了能像人类数学家一样构建精巧论证的模型。据 openAI 员工 Alexander Wei 透露，GPT-5 即将发布，本次在 IMO 的突破依靠的是在通用强化学习和测试时计算扩展方面取得了新突破。

➢ 3) 英伟达 Jetson Thor 即将发售，物理和具身 AI 迎来突破

根据佐思汽车研究，英伟达 Jetson Thor 目前官网已发布了 T4000、T5000 两款产品，即将正式上量销售。T5000 的算力达到 2070T FP4，搭载 128GB LPDDR5X；T4000 算力达到 1200T FP4，搭载 64GB LPDDR5X。Jetson Thor 优势在于与英伟达具身智能 Isaac、GR00T 等平台 and 模型完全匹配、目前已知的端侧最强算力以及对高速传感器处理能力的支持。我们认为，物理 AI（包括数字孪生、具身智能）已到爆发临界点，在 RTX 6000 PRo+Jetson Thor 的云加端配合下，英伟达有望大力推动产业发展。当前端侧算力芯片主要有三种类型，建议重点关注。一是以乐鑫、泰凌微、恒玄等为代表的轻算力芯片，主要负责 ASR、OCR 等端侧预处理；二是以瑞芯微、高通为代表的中算力芯片，可运行裁剪版主流端侧大模型；三是以英伟达、华为为代表的大算力芯片，主要运行自动驾驶、机器人、



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

工业计算机等边缘实时处理。

➤ **4) 算力白马新高，坚守价值，同时拥抱变化**

近期在龙头厂商业绩预告以及模型新品催化剂频发背景下，光模块、PCB、铜连接、柴发等 IDC 产业链多环节龙头股创下新高。我们认为业绩置信度提升（业绩）、中美经贸关系改善（情绪）以及中长期需求预期提升（估值）是算力板块催化的三重因素，建议积极把握做多窗口。同时，我们认为 GPU 和 ASIC 新架构可以关注的主要预期差在 PCB 上游材料（铜箔、石英布、钻针）、铜连接（Rubin NVLINK 带宽翻倍）、光模块（GB300、Rubin 网卡带宽持续翻倍）以及 OCS（在 CPO 和多平面集群中 shuffle 混线功能），建议可左侧布局。

➤ **建议关注：**海外算力：中际旭创、东山精密、光库科技、仕佳光子、鼎通科技、鼎泰高科；端侧 AI：瑞芯微、天准科技、中科创达、泰凌微。

市场整体：本周（2025.7.14-2025.7.18）市场整体上涨，申万通信指数涨 7.56%，创业板指数涨 3.17%，深圳成指涨 2.04%，科创板指数涨 1.32%，沪深 300 涨 1.09%，上证综指涨 0.69%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为光模块（+27.45%）、液冷（+10.16%）、IDC（+10.01%）。从个股情况看，新易盛、中际旭创、博创科技、英维克、光环新网涨幅领先，涨幅分别为+39.01%、+24.33%、+13.12%、+11.49%、+10.46%。中国移动、中国卫通、中天科技跌幅居前，跌幅分别为-0.95%、-0.80%、-0.57%。

风险提示：

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

目录

1. 周观点和投资建议.....	5
1.1 周观点.....	5
1.2 建议关注.....	6
2. 行情回顾.....	6
2.1 市场整体行情.....	6
2.2 细分板块行情.....	7
2.2.1 涨跌幅.....	7
2.2.2 估值.....	9
2.3 个股公司行情.....	9
2.4 海外动向.....	9
3. 风险提示.....	10

图表目录

图 1： 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	7
图 2： 周涨跌幅光模块周表现领先.....	7
图 3： 月涨跌幅光模块月表现领先.....	8
图 4： 年涨跌幅工业互联网年初至今表现领先.....	8
图 5： 多数板块当前 P/E 低于历史平均水平.....	9
图 6： 各板块当前 P/B 与历史平均水平对比.....	9
图 7： 本周个股涨幅前五（%）.....	9
图 8： 本周个股跌幅前三（%）.....	9
表 1： 建议重点关注的公司.....	6



表 2： 海外最新动向..... 9

1. 周观点和投资建议

1.1 周观点

1) OpenAI 通用智能体已正式上线,完成复杂长时间任务的能力大幅提升。在 7 月 18 日的直播上,OpenAI 宣布发布全新 chatGPT Agent,可以自动利用多种工具进行规划,完成包括自动浏览用户日历、生成可编辑 PPT、运行代码等复杂任务。该智能体目前已向 OpenAI Pro、Plus、Team 计划的订阅用户开放,由于算力复杂,目前 Pro 用户每月通常最多可使用 400 次 Agent 提示,其他付费用户则最多 40 次。ChatGPT Agent 专为迭代式、协作式工作流程设计,结合了三个 OpenAI 在智能体早期突破的优势,包括 Operator 的网站交互能力、Deep research 的信息综合能力以及 chatGPT 的智能推理与对话能力。ChatGPT Agent 在 HLE (人类最后考试)评估中由于能够动态规划和使用工具并可以并行探索解决方式,得到了目前业内公开最高的 44.4 分。我们认为 ChatGPT Agent 的上线标志着大模型已全面迈入 Agent 时代,其对算力 Token 的无上限消耗以及工具调用能力分别将极大驱动 GPU 算力和云计算通用服务器的需求。

2) OpenAI 全新推理模型刷新推理时间拿下 IMO (国际数学奥林匹克)金牌,同时预告着 GPT5 即将亮相。OpenAI 近期宣布,其最新融合了实验性推理 LLM 的大模型在 IMO2025 上达到了金牌水平。OpenAI 表示,该模型攻克了约 100 分钟的深度思考难题,是推理 scaling 的重大进步,而且突破了传统强化学习中依赖明确可验证奖励的范式,创造出了能像人类数学家一样构建精巧论证的模型。据 openAI 员工 Alexander Wei 透露,GPT-5 即将发布,本次在 IMO 的突破依靠的是在通用强化学习和测试时计算扩展方面取得了新突破。

3) 英伟达 Jetson Thor 即将发售,物理和具身 AI 迎来突破。根据佐思汽车研究,英伟达 Jetson Thor 目前官网已发布了 T4000、T5000 两款产品,即将正式上量销售。T5000 的算力达到 2070T FP4,搭载 128GB LPDDR5X;T4000 算力达到 1200T FP4,搭载 64GB LPDDR5X。Jetson Thor 优势在于与英伟达具身智能 Isaac、GR00T 等平台 and 模型完全匹配、目前已知的端侧最强算力以及对高速传感器处理能力的支持。我们认为,物理 AI (包括数字孪生、具身智能)已到爆发临界点,在 RTX 6000 PRO+Jetson Thor 的云加端配合下,英伟达有望大力推动产业发展。当前端侧算力芯片主要有三种类型,建议重点关注。一是以乐鑫、泰凌微、恒玄等为代表的轻算力芯片,主要负责 ASR、OCR 等端侧预处理;二是以瑞芯微、高通为代表的中算力芯片,可运行裁剪版主流端侧大模型;三是以英伟达、华为为代表的大算力芯片,主要运行自动驾驶、机器人、工业计算机等边缘实时处理。

4) 算力白马新高,坚守价值,同时拥抱变化。近期在龙头厂商业绩预告以及模型新品催化剂频发背景

下，光模块、PCB、铜连接、柴发等 IDC 产业链多环节龙头股创下新高。我们认为业绩置信度提升（业绩）、中美经贸关系改善（情绪）以及中长期需求预期提升（估值）是算力板块催化的三重因素，建议积极把握做多窗口。同时，我们认为 GPU 和 ASIC 新架构可以关注的主要预期差在 PCB 上游材料（铜箔、石英布、钻针）、铜连接（Rubin NVLINK 带宽翻倍）、光模块（GB300、Rubin 网卡带宽持续翻倍）以及 OCS（在 CPO 和多平面集群中 shuffle 混线功能），建议可左侧布局。

1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
海外算力	中际旭创、东山精密、光库科技、仕佳光子、鼎通科技、鼎泰高科
端侧 AI	瑞芯微、天准科技、中科创达、泰凌微

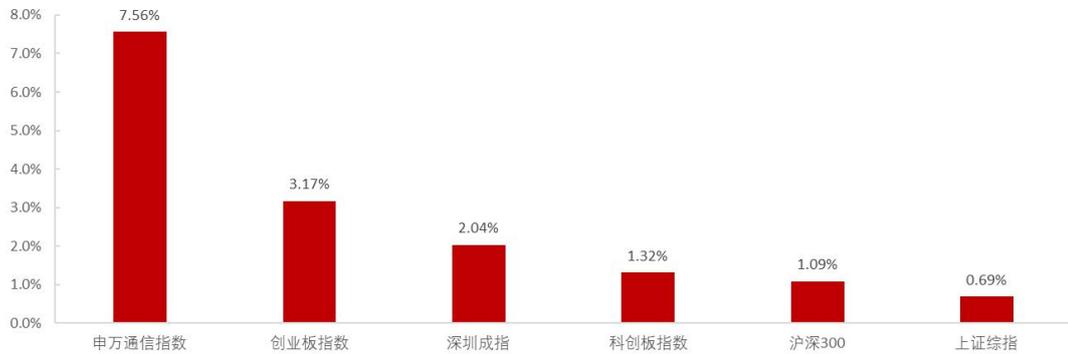
资料来源：Wind，山西证券研究所

2. 行情回顾

2.1 市场整体行情

本周（2025.7.14-2025.7.18）市场整体上涨，申万通信指数涨 7.56%，创业板指数涨 3.17%，深圳成指涨 2.04%，科创板指数涨 1.32%，沪深 300 涨 1.09%，上证综指涨 0.69%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为光模块（+27.45%）、液冷（+10.16%）、IDC（+10.01%）。

图 1：主要大盘和通信指数周涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 细分板块行情

2.2.1 涨跌幅

图 2：周涨跌幅光模块周表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：月涨跌幅光模块月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

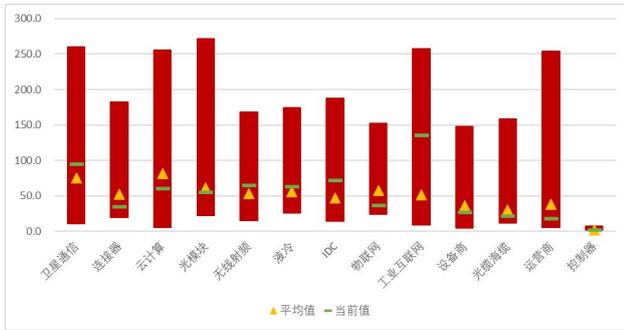
图 4：年涨跌幅工业互联网年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

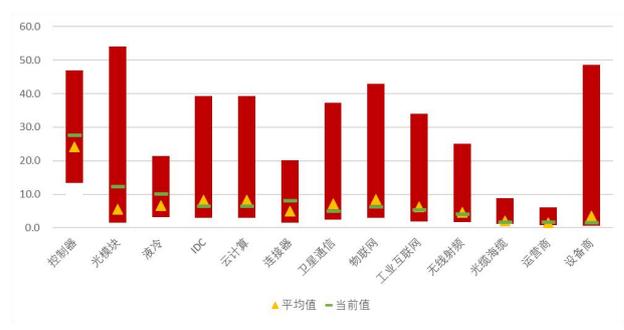
2.2.2 估值

图 5：多数板块当前 P/E 低于历史平均水平



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 6：各板块当前 P/B 与历史平均水平对比

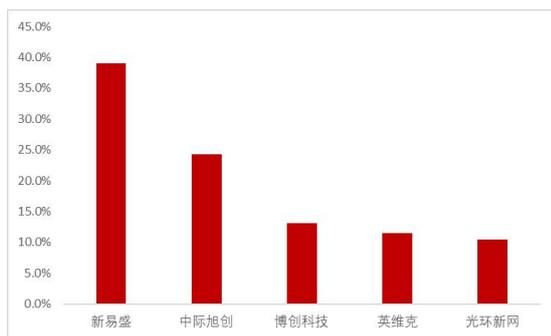


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 个股公司行情

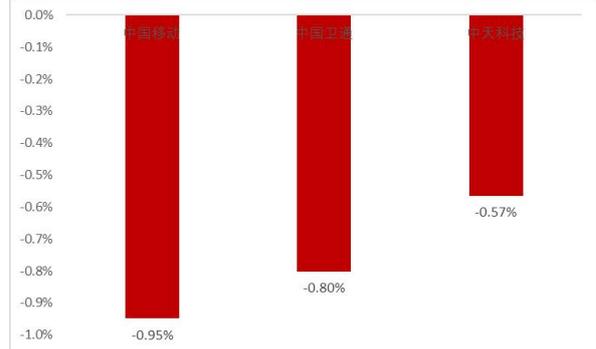
从个股情况看，新易盛、中际旭创、博创科技、英维克、光环新网涨幅领先，涨幅分别为+39.01%、+24.33%、+13.12%、+11.49%、+10.46%。中国移动、中国卫通、中天科技跌幅居前，跌幅分别为-0.95%、-0.80%、-0.57%。

图 7：本周个股涨幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：本周个股跌幅前三（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.4 海外动向

表 2：海外最新动向

公司	日期	内容
英伟达	2025/7/18	2025年7月17日,2025年RISC-V中国峰会正式在中国上海张江召开。人工智能芯片大厂英伟达(NVIDIA)副总裁 Frans Sijstermanns 做了题为《在英伟达计算平台实现 RISC-V 应用处理器部署》的主题演讲,介绍了英伟达在 RISC-V CPU 上的发展历程和成果,并宣布其关键的 CUDA 软件接下来也将支持在 RISC-V 上的全面部署。
ASML	2025/7/17	7月16日,光刻机大厂 ASML 发布了 2025 年第二季度财报,营收及净利润均实现了不错的同比增长,新增订单和毛利率也高于预期。ASML 在该季度还交付了首台第二代 High NA EUV 光刻机 TWINSCAN EXE:5200B。 但由于日益紧张的地缘政治、宏观经济形势、关税、出口管制等因素的影响,ASML 对于三季度和 2025 年的营收目标低于市场预期,并且对于 2026 年的展望表示仍存在不确定性,无法确认是否能实现增长,使得 ASML 股价大跌 8.33%,一度触及自 2025 年 5 月以来的新低。
英伟达	2025/7/15	当地时间 2025 年 7 月 14 日,人工智能(AI)芯片大厂英伟达通过官网宣布,英伟达将恢复向中国销售 H20,并将为中国推出新的完全兼容的 NVIDIA RTX PRO GPU。

资料来源:芯智讯,山西证券研究所

3. 风险提示

海外算力需求不及预期,国内运营商和互联网投资不及预期,市场竞争激烈导致价格下降超出预期,外部制裁升级。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号
陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座
28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086
号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号
楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

